

Erste Európai Részvény Alapok Alapja

2015. évi éves jelentése

Tartalomjegyzék

Független könyvvizsgálói jelentés

Éves jelentés

Független könyvvizsgálói jelentés

Az Erste Alapkezelő Zrt. részére

1) Elvégeztük az Erste Európai Részvény Alapok Alapja (továbbiakban „az Alap”) mellékelt 2015. évi éves jelentés 2., 3., 4., 5., 6. és 8. pontjaiban közzétett számviteli információinak a könyvvizsgálatát, amely számviteli információk a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény (továbbiakban „a számviteli törvény”) az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásainak megfelelően kerültek meghatározásra.

A vezetés felelőssége az éves jelentésért

2.) Az Erste Alapkezelő Zrt. ügyvezetése (továbbiakban „vezetés”) felelős ennek az éves jelentésnek a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel (továbbiakban „a Törvény”), az abban szereplő számviteli információknak a számviteli törvény az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban történő elkészítéséért, beleértve a Törvény 132. § (1) bekezdésében előírt információkat és az eszközök és kötelezettségek leltárral való alátámasztásáért, a kezelési költségeknek az Alap letétkezelője által adott értékelése alapján történő elszámolásáért, valamint az olyan belső kontrollokért, amelyeket a vezetés szükségesnek tart ahhoz, hogy lehetővé váljon az akár csalásból, akár hibából eredő lényeges hibás állításoktól mentes éves jelentés elkészítése.

A könyvvizsgáló felelőssége

3.) A Törvény 135. § (1) bekezdésével összhangban a mi felelősségünk az éves jelentésben közzétett számviteli információknak a véleményezése könyvvizsgálatunk alapján, és annak vizsgálata, hogy az éves jelentésben bemutatott eszközök és kötelezettségek időszak végi leltárral alátámasztottak-e, valamint az adott időszaki kezelési költségek elszámolása a letétkezelő által adott értékelés alapján történt-e. Könyvvizsgálatunkat a magyar Nemzeti Könyvvizsgálói Standardokkal és a könyvvizsgálatra vonatkozó - Magyarországon érvényes - törvényekkel és egyéb jogszabályokkal összhangban hajtottuk végre. Ezek a standardok megkövetelik, hogy megfeleljünk az etikai követelményeknek, valamint hogy a könyvvizsgálatot úgy tervezzük meg és hajtsuk végre, hogy kellő bizonyosságot szerezzünk arról, hogy az éves jelentésben közzétett számviteli információk mentesek-e a lényeges hibás állításoktól.

4.) A könyvvizsgálat magában foglalja olyan eljárások végrehajtását, amelyek célja könyvvizsgálói bizonyítékot szerezni az éves jelentésben közzétett számviteli információkról. A kiválasztott eljárások - beleértve az éves jelentésben közzétett számviteli információk akár csalásból, akár hibából eredő, lényeges hibás állításai kockázatainak felmérését is, a könyvvizsgáló megítélésétől függnek. A kockázatok ilyen felmérésekor az éves jelentésben közzétett számviteli információk gazdálkodó egység általi elkészítése szempontjából releváns belső kontrollt azért mérlegeljük, hogy olyan könyvvizsgálói eljárásokat tervezzünk meg, amelyek az adott körülmények között megfelelőek, de nem azért, hogy a gazdálkodó egység belső kontrolljának hatékonyságára vonatkozóan véleményt mondjunk. A könyvvizsgálat magában foglalja továbbá az alkalmazott számviteli politikák megfelelőségének és a vezetés által készített számviteli becslések ésszerűségének, valamint az éves jelentésben közzétett számviteli információk átfogó bemutatásának értékelését.

5.) Meggyőződésünk, hogy a megszerzett könyvvizsgálati bizonyíték elegendő és megfelelő alapot nyújt könyvvizsgálói véleményünk megadásához.

Vélemény

6.) Véleményünk szerint az Erste Európai Részvény Alapok Alapja 2015. december 31-ével végződő évre vonatkozó éves jelentésében közzétett számviteli információk minden lényeges szempontból a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvénnyel, valamint a számvitelről szóló 2000. évi C. törvény az éves beszámoló mérlegére és eredménykimutatására vonatkozó előírásaival összhangban kerültek összeállításra. Az éves jelentésben szereplő eszközök és kötelezettségek a leltárral alátámasztottak, az éves jelentésben bemutatott kezelési költségek az Alap letétkezelője által adott értékelés alapján kerültek elszámolásra.


Egyéb kérdések

7.) Könyvvizsgálatunk kizárólag az első bekezdésben hivatkozott számviteli információkra vonatkozott, és nem tartalmazta az éves jelentésben bemutatott egyéb információk vizsgálatát.

8.) Az Alap 2014. december 31-i éves jelentését más könyvvizsgáló auditálta, aki arról 2015. április 29-én korlátozás nélküli véleményt bocsátott ki.

Budapest, 2016. április 22.


Szabó Gergely
Ernst & Young Kft.
Nyilvántartásba-vételi szám: 001165


Szabó Gergely
Kamarai tag könyvvizsgáló
Kamarai tagsági szám: 005676



Az
ERSTE
EURÓPAI RÉSZVÉNY ALAPOK ALAPJA

Korábban:

**ERSTE EURÓPAI RÉSZVÉNY
BEFEKTETÉSI ALAP**

2015. éves jelentése

1. Az Erste Európai Részvény Alapok Alapja (továbbiakban: Alap) rövid bemutatása

Az Alap neve

Az Alap neve Erste Európai Részvény Alapok Alapjáról a PSZÁF H-KE-III-259/2012. számú határozata alapján 2012. augusztus 26-ai hatállyal Erste Európai Részvény Befektetési Alapjára módosult, majd 2013. december 30-ai hatállyal ismét változott a Magyar Nemzeti Bank H-KE-III-808/2013. számú határozata alapján **Erste Európai Részvény Alapok Alapjára**.

Az Alap rövidített elnevezése

Erste Európai Részvény Alapok Alapja

Az Alap típusa, fajtája

Az Alap Magyarországon nyilvános forgalomba hozatal útján létrehozott, nyíltvégű értékpapír befektetési alap.

Az Alap futamideje

Az Alap futamideje az Alap nyilvántartásba vételétől (2010. március 25-től) határozatlan ideig terjed.

Alapkezelő

Erste Alapkezelő Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-044157

Letétkezelő

ERSTE Bank Hungary Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-041054

Forgalmazó

Erste Befektetési Zrt.
Székhelye: 1138 Budapest, Népfürdő u. 24-26.
Cégjegyzékszám: 01-10-041373

Könyvvizsgáló

Az Alap éves jelentésének könyvvizsgálatáról a kollektív befektetési formákról és kezelőikről, valamint egyes pénzügyi tárgyú törvények módosításáról szóló 2014. évi XVI. törvény XX. fejezete rendelkezik.

Az Alap könyvvizsgálója: **Ernst & Young Kft.**

Székhelye: 1132 Budapest, Váci út 20.

Cégjegyzékszám: 01-09-267553

MKVK nyilvántartási szám: 001165; Pénzügyi intézményi minősítési szám: T-001165/94

Hitelesítő könyvvizsgáló neve: **Szabó Gergely**

Lakcíme: 1202 Budapest, Mézes u. 35.

MKVK tagsági szám: 005676; Pénzügyi intézményi minősítési szám: E-005676/03

Nettó eszközérték számítás típusa

Tárgynapi eszközérték Tárgy +2 napon készül Tárgynapi eszközállomány
T+1 napi árfolyam adatok
Tárgynapi befektetési jegy forgalmi adatok
felhasználásával

2. Vagyonkimutatás, a befektetési alap eszközeinek és forrásainak tételes összetétele

Megnevezés	Záró eszközérték Tárgynap: 2014.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)	Záró eszközérték Tárgynap: 2015.12.31 (Ft)	Az eszközök teljes portf. arányában (%)
ÖSSZES ESZKÖZ	744 952 994	103.12%	819 115 353	100.25%
Banki egyenlegek	16 401 738	2.27%	603 196	0.07%
Pénzforgalmi számla egyenleg	16 401 738	2.27%	603 196	0.07%
Lekötött bankbetét	0	0.00%	0	0.00%
Átruházható értékpapírok	728 551 255	100.85%	816 626 079	99.95%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0	0.00%	0	0.00%
Diszkontkincstárjegyek	0	0.00%	0	0.00%
MNB kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Államkötvények	0	0.00%	0	0.00%
Állami garanciával rendelkező kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Hitelintézeti kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Vállalati kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Jelzáloglevelek	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi kötvények	0	0.00%	0	0.00%
Részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai tőzsdei részvények	0	0.00%	0	0.00%
Hazai OTC részvények	0	0.00%	0	0.00%
Külföldi részvények	0	0.00%	0	0.00%
Kollektív befektetési értékpapírok	728 551 255	100.85%	816 626 079	99.95%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Hazai	22 365 735	3.10%	19 417 656	2.38%
Nyíltvégű alap befektetési jegye - Külföldi	706 185 520	97.75%	797 208 423	97.57%
Zártvégű alap befektetési jegye	0	0.00%	0	0.00%
Származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Futures ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Forward ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Opciók	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb származtatott ügyletek	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb eszközök	1	0.00%	1 886 078	0.23%
Befektetési számla egyenleg	1	0.00%	1 886 078	0.23%
Egyéb követelések	0	0.00%	0	0.00%
KÖTELEZETTSÉGEK	-22 526 865	-3.12%	-2 069 190	-0.25%
Hitelállomány	0	0.00%	0	0.00%
Költségek	-1 549 365	-0.21%	-2 069 190	-0.25%
Különadó	0	0.00%	-94 846	-0.01%
Alapkezelői díj	-184 768	-0.03%	-207 175	-0.03%
Forgalmazói díj	-1 047 018	-0.14%	-1 173 989	-0.14%
Letétkezelői díj	-43 113	-0.01%	-48 341	-0.01%
Könyvvizsgálói díj	-230 000	-0.03%	-495 300	-0.06%
Felügyeleti díj	-44 466	-0.01%	-49 539	-0.01%
Közzétételi költség	0	0.00%	0	0.00%
Egyéb kötelezettség	-20 977 500	-2.90%	0	0.00%
NETTÓ ESZKÖZÉRTÉK	722 426 129	100.00%	817 046 163	100.00%
Befektetési jegyek darabszáma	515 000 000		515 584 359	
Egy jegyre jutó nettó eszközérték	1.4028		1.5847	

3. A forgalomban lévő befektetési jegyek száma

Tárgyidőszak: 2015.01.01 - 2015.12.31	
Forgalomban lévő befektetési jegyek száma 2015.12.31-én (db)	515 584 359

4. Az egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték

Egy befektetési jegyre eső nettó eszközérték 2015.12.31-én (Ft)	1.5847
---	--------

5. A befektetési alap összetétele

Megnevezés	Kategóriák aránya az összes eszközre vetítve		
	2014.12.31	2015.12.31	Változás
A tőzsdén hivatalosan jegyzett átruházható értékpapírok	0.00%	0.00%	0.00%
Más szabályozott piacon forgalmazott átruházható értékpapírok	0.00%	0.00%	0.00%
A közelmúltban forgalomba hozott átruházható értékpapírok	0.00%	0.00%	0.00%
Egyéb átruházható értékpapírok	97.80%	99.70%	1.90%
Hitelviszonyt megtestesítő értékpapírok	0.00%	0.00%	0.00%

A 2014. évi éves jelentésben a befektetési alap összetételének bemutatása során az értékpapírok besorolása csak egy kategóriába történt, arányukat az utolsó érvényes eszközértékben szereplő nettó eszközértékhez viszonyítottuk. A 2015. évi éves jelentésben a papírokat a kategóriákban megjelenő tulajdonságok szerint közöljük – így az egyes kategóriák között átfedés lehetséges – az arányukat a mérleg főösszeghez (összes eszközhöz) viszonyítva határoztuk meg. Az évek közötti változás bemutatása érdekében a 2014. évi adatok átszámításra kerültek.

Az Alapnak nincsenek elkülönített eszközei.

6. A befektetési alap eszközeinek alakulás a tárgyidőszakban**A befektetési alap eredménykimutatása**

adatok ezer forintban

Megnevezés		2014.12.31	2015.12.31
I.	Pénzügyi műveletek bevételei	12 267	132 242
II.	Pénzügyi műveletek ráfordításai	935	3 172
III.	Egyéb bevételek	4 764	13 772
IV.	Működési költségek	14 733	19 199
V.	Egyéb ráfordítások	172	636
VI.	Rendkívüli bevételek	-	-
VII.	Rendkívüli ráfordítások	-	-
VIII.	Fizetett, fizetendő hozam	-	-
IX.	Tárgyévi eredmény	1 191	123 007

Az eredménykimutatás adatainak részletes bemutatása

Az Alap 2015. évi bevételei

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes bevétel	Ebből pénzügyileg realizált bevétel
Pénzügyi műveletek bevételei összesen	132 242	130 371
- Kamatbevétel pénzintézettől	-	1 871
- Értékpapírok kamatbevétele	131 122	131 122
- Értékpapírok árfolyamnyeresége	-	-
- Realizált deviza árfolyamnyereség	1 120	1 120
- Határidős műveletek nyeresége	-	-
- Értékpapír kölcsönzési díja	-	-
- Értékpapírok osztaléka	-	-
Egyéb bevételek	13 772	13 772
- Díjvisszatérítés	13 772	13 772
- Egyéb bevétel	-	-

Az Alap 2015. évi költségei, ráfordításai

adatok ezer forintban

Megnevezés	Összes költség, ráfordítás	Ebből pénzügyileg realizált költségek, ráfordítások
Pénzügyi műveletek ráfordítása összesen	3 172	3 172
- Pénzintézetnek fizetett kamat	-	-
- Értékpapírok árfolyamvesztesége	-	-
- Realizált deviza árfolyamveszteség	3 172	3 172
- Határidős műveletek vesztesége	-	-
Működési költségek összesen	19 199	17 274
- Alapkezelői díj	2 579	2 372
- Letétkezelői díj	602	554
- Forgalmazási díj	14 617	13 443
- Bank és nyomtatvány költség	133	133
- Könyvvizsgálói díj	1 225	729
- Eljárási díj	43	43
Egyéb ráfordítás összesen	636	491
- Felügyeleti díj	215	166
- Különadó	421	325
- Egyéb ráfordítás	-	-

Nettó jövedelem	123 007
------------------------	----------------

Az Alap futamideje során nem fizet hozamot, a befektetéseiben elért nyereséget újra befekteti. A hozam a befektetési jegyek nettó eszközértékének emelkedésén keresztül mérhető. A befektetők a befektetési jegy visszaváltásakor realizálják az elért értéknövekményt.

A tőkeszámla változásai

adatok forintban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
Tárgyidőszakban eladott befektetési jegyek száma	50 714 033	342 019 514
Tárgyidőszakban visszaváltott befektetési jegyek száma	- 112 250 594	- 341 435 155
Visszavásárolt befektetési jegyek értékülönözete	- 35 359 587	- 202 054 694
Eladott befektetési jegyek értékülönözete	14 985 964	196 948 661
Értékelési különbözet tartaléka	84 955 823	61 415 437
Üzleti évi eredmény	1 191 026	123 006 695

A befektetések értéknövekedése, illetve értékcsökkenése

adatok forintban

Megnevezés	2014.12.31	2015.12.31
Értékelési különbözet tartaléka	84 955 823	61 415 437
Értékpapírok állománya	643 575 242	755 554 473
Értékpapírok értékelési különbözete	84 976 014	61 417 377
Követelések állománya	27 339	3 396
Követelések értékelési különbözete	89	- 21
Pénzeszközök állománya	16 394 560	596 848
Pénzeszközök értékelési különbözete (devizaárf. változásból eredő kül.)	- 20 280	- 1 919
Származtatott ügyletek értékelési különbözete	-	-

Kötelezettségeknek értékelési különbözete nincs.

7. Az Alap nettó eszközértékének és az egy befektetési jegyre jutó nettó eszközértékének alakulása a megelőző három év végén

adatok forintban

Eszközérték érvényességi dátuma (hónap utolsó munkanapja)	Nettó eszközérték	Egy befektetési jegyre jutó nettó eszközérték
2012.12.28	196 137 290	1.0661
2013.12.31	727 338 472	1.2616
2014.12.31	722 426 129	1.4028

8. A származtatott ügyletek részletes leírása a tárgyidőszakban, kategóriánkénti bontásban, feltüntetve az ezekből eredő kötelezettségvállalás összegét

Az Alapnak tárgyidőszakban származtatott ügylete nem volt.

9. A befektetési alapkezelő működésében bekövetkezett változások, valamint a befektetési politika alakulására ható fontosabb tényezők bemutatása

9.1. A gazdasági folyamatok rövid áttekintése, az Alap befektetési politikájára ható tényezők

2015. I. negyedév

A 2015-ös év első negyedévének grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a tőke-, és áru piacokon alapvetően a befektetői optimizmus volt az irányadó. A legjelentősebb fejlett piaci indexek (DAX, Dow, S&P500) a negyedév során új csúcsra mentek, annak ellenére, hogy az amerikai indexek a negyedév végére már alig mutattak a tavalyi év végi szintjükhöz képest változást (S&P500: +0,44%, DJIA: mínusz 0,26%). A német DAX és a magyar BUX index viszont az első negyedév során 20% körüli növekedést tudott elérni és az európai összefoglaló index a DJEU50 is 17,51%-kal emelkedett. (Természetesen az európai indexek dollárban mért teljesítménye a 10% körüli ideai dollár erősödés hatására ennél szerényebb.) A fejlődő piacok teljesítményét bemutató MSCI Emerging index csak kismértékben emelkedett (+1,91%), míg a NIKKEI 10,06%-kal nőtt.

Alapvetően likviditás orientált áralakulás volt megfigyelhető a fejlett piaci kötvények esetében is. A negyedév során még az ideai kamatemelést árazó amerikai 10 éves államkötvények hozama is közel negyed százalékkal tudott csökkenni, melynek eredményeként a márciust 1,93%-on zárta. A beinduló ECB eszközvásárlás hatására az európai állampapír hozamok még a tengerentúlnál is nagyobb mértékben csökkentek. Ennek eredményeként a német 10 éves hozam a negyedév végén már csak 0,18% volt, míg az olasz 10 éves 1,31%, és a safe haven hatással is támogatott svájci tíz éves hozam már negatív (mínusz 0,06%). A jelentős kötvényhozam csökkenés és a dollárerősödés eredményeként a fejlett piaci kötvények árfolyam-alakulását reprezentáló Citi World BIG index a negyedév során több mint 10%-kal emelkedett. A nemzetközi tendenciáknak – és likviditásbőségnek – megfelelően a magyar állampapírok esetében is folytatódott a hozamcsökkenés, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek idén 2,5%-kal bővültek.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a tavalyi második félévében lezajlott 50%-os zuhanáshoz képest az olaj piacán az első negyedévben már nem volt ilyen komoly változás (Brent -4,24%, Crude: -11,63%), míg az arany ára a negyedév során szinte változatlan maradt (1183,1USD/uncia, mínusz 0,08%-os negyedéves változás). A devizapiacra lényeges lépés volt, hogy a CNB eltörölte az EURCHF 1,2-es limitét, mely a svájci frank erősödéséhez vezetett. A közelgő kamatemelést árazó USD a monetáris lazítást megkezdő euróval szemben a negyedév során az év eleji 1,22-es szintről 1,07-ig erősödött. Szintén erősödött a forint is, mely a negyedévet a lélektani 300-as szint alatt zárta (dec. 31.: 314,89).

Ha az európai és az amerikai monetáris politikát vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy a két jegybank jelenleg a monetáris politika eltérő fázisában van. Amerikában már tavaly novemberben megszűnt az a pénzpumpa, ami a jegybank eszközvásárlásából fakadt és a piaci szereplők már a FED kamatemelési ciklusának megkezdésének időpontját latolgatják. Ezzel szemben Európában még csak márciusban indult el a 60 milliárd eurós havi keretösszegű eszközvásárlási program, mely 2016. ősziéig mindenképp ki fog tartani.

Fontos esemény volt a negyedév során a márciusi Fed ülés. Yellen elnök asszonynak az ülést követő kommentjében már nem szerepelt a „türelmes” kifejezés, ami azonban nem jelenti azt, hogy a Fed kamatemelési ciklusa megkezdése kapcsán türelmetlen volna. A gyengébb GDP várakozások kapcsán úgy tűnik, hogy a kamatemelési ciklus megkezdésének időpontja a korábban várt júniusi időponthoz képest csúszni fog. Az év eleji piaci várakozások alapján az első kamatemelésre csak szeptemberben kerül sor. A kamatemelési ciklus 2015-ös megkezdésével kapcsolatos véleményemmel egybevágott az is, hogy 2015. elején a 17 Fed döntéshozó közül 15-en még december végéig kamatemelésre számítottak. Azonban a 2015. év végére vonatkozó amerikai alapkamat becslések középtérteke tovább csökkent, így a negyedév végére már csak 0,625% volt, szemben a tavalyi decemberi hasonló várakozás 1,125%-os értékével.

Ha az Európai gazdaságot vizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az ECB gazdasági előrejelzései – szemben az USA gazdaságára vonatkozó várakozásokkal – folyamatosan javulnak. A GDP esetében az ECB az idei évre 1,5%-os (korábbi 1,0%-kal szemben), míg 2016-ra 1,9%-os (korábban csak 1,5%) növekedést vár. A gazdasági növekedést már nem csak a lakossági fogyasztás, hanem a gyengülő eurón keresztül javuló export versenyképesség is segíti.

2015. II. negyedév

A 2015-ös év második negyedévének grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a piacokon - az első negyedéves folyamatokkal ellentétben - alapvetően a befektetői pesszimizmus volt az irányadó. A legjelentősebb tengerentúli indexek a negyedév során kismértékben gyengültek. (S&P500: mínusz 1,29%, DJIA: mínusz 2,11%). Az európai fejlett piaci indexek – részben a görög helyzet okozta regionális bizonytalanság miatt – viszont már nagyobb mértékben estek. A német DAX 9,55%-kal csökkent és az átfogó európai index a DJEU50 is 8,2%-kal esett. A negyedév során a tavalyi évben lemaradó magyar BUX index a trenddel szemben pozitív teljesítményt (+9,27%-ot) nyújtott, melynek hatására az idei évben a hazai index emelkedés már meghaladta a 30%-ot. Ezt az első féléves teljesítményt csak az argentin Merval tudta felülmúlni. Irányát tekintve a magyar piachoz hasonlóan – bár attól jelentősen elmaradó mértékben – emelkedett a fejlődő piacok teljesítményét reprezentáló MSCI Emerging index is (Q2: +0,34%, HI: 1,67%), és a negyedév során szintén emelkedett a japán Nikkei225 (+4,31%).

Az európai és az amerikai részvénytőzsdákhoz hasonlóan kockázatkerülő befektetői hangulat volt tapasztalható a kötvénypiacokon is. A negyedév során az idei kamatemelést árazó amerikai 10 éves államkötvények hozama 0,40 százalékkal emelkedett, melynek eredményeként a júniust 2,36%-on zárta. A görög eurótagság felfüggesztésével kapcsolatos befektetői találgatások hatására az európai állampapír hozamok még a tengerentúlinál is nagyobb mértékben emelkedtek. Ennek eredményeként a német 10 éves hozam a negyedév végén már 0,77%-ra (+0,56%), az olasz 10 éves 2,31%-ra (+1,00%) emelkedett, míg a safe haven hatással is támogatott svájci tíz éves hozam mindössze 0,10%-on zárta a félévet. Még ezen megemelkedett szintek mellett is nehéz azonban azt elképzelni, hogy azok a befektetők, akik a 10 éves német államkötvényeket ezen hozam mellett megvásárolták és azt a futamidő végéig megtartják, realizálhatnak-e bármiféle reáljövedelmet az ECB 2%-os inflációs célja mellett.

A negyedéves kötvényhozam emelkedés és a dollár gyengülés eredményeként a fejlett piaci kötvények árfolyamalakulását reprezentáló Citi World BIG index a második negyedévben 4,1%-kal csökkent, azonban az index értéke az első félévben összességében még így is 4,9%-kal emelkedett az első negyedéves kiugró teljesítménye miatt. A nemzetközi kockázatkerülési tendenciáknak megfelelően a magyar állampapírok esetében is emelkedtek a hozamok, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek mínusz 1% körüli negyedéves teljesítményt nyújtottak.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a tavalyi év közepétől lezajlott több mint 50%-os zuhanáshoz képest az olaj piacán a második negyedévben már stabilizálódás zajlott, így a Brent több mint 10%-kal, míg a Crude 20%-ot meghaladó mértékben emelkedett. Az arany ára a negyedév során szinte változatlan maradt (1172 USD/uncia, mínusz 1%-os negyedéves elmozdulás). A negyedév során a fő devizapárokból nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,11-en, míg az USDJPY 122-ön zárt. A kockázatkerülés erősödésével a forint az euróval szemben a március végi 300 alatti szintjéről a negyedév végére 315,04-ig gyengült.

Ha a magyar gazdaság adatait részletesen is megvizsgáljuk, úgy azt láthatjuk, hogy az előző évhez hasonlóan 2015-ben továbbra is dinamikus képet mutat. A negyedévben megjelenő gazdasági adatok alapján az látszott, hogy a tavalyi 3,6%-os GDP bővülést követően az első negyedévben év/év alapon a gazdasági növekedés még mindig 3,5% volt, mely dinamika szempontjából továbbra is Európa élmezőnyébe helyezte a magyar gazdaságot. A növekedés hajtóereje most is az export orientált ipari termelés, ezen belül is az autógyártás volt. Felhasználási oldalról a GDP-t a 10%-os mértékben bővülő export és a lakossági fogyasztás támogatja.

Ha az európai eseményeket is megvizsgáljuk, úgy szembevetünk, hogy a második negyedév során a piacokat folyamatosan bizonytalanságban tartották a görög események alakulása. A kiindulópont az, hogy jelenleg Görögország 180%-os GDP arányos államadóssággal rendelkezik, melyet piaci kamatszint mellett Görögország a továbbiakban már nem tudott managelni.

2015. III. negyedév

A harmadik negyedév grafikonjait vizsgálva azt láthatjuk, hogy a piacokon alapvetően a befektetői pesszimizmus volt az irányadó, melynek hatására az elmúlt néhány év leggyengébb negyedéves teljesítményét hozták a tőkepiacok és sok esetben már az indexek I-III negyedévi összesített hozamai is mínuszba fordultak. A legjelentősebb tengerentúli indexek a negyedév során gyengültek (S&P500: mínusz 6,94%, DJIA: mínusz 7,58%, Nasdaq Comp.: mínusz 7,35%). Az európai fejlett piaci indexek még az amerikai mutatókat is meghaladó mértékben estek. A német DAX 11,74%-kal

csökkent és az átfogó európai részvényindex a DJEU50 is 9,45%-kal gyengült. A harmadik negyedévben az idei évben remek teljesítményt nyújtó magyar BUX index is 4,61%-kal esett, mellyel együtt is az idei évben a hazai index emelkedése szeptember végéig meghaladta a 25%-ot. Ezzel az 1-9 havi teljesítményével a BUX a tőzsdeindexek között a legnagyobb mértékű növekedést tudta magáénak. A kínai tőkepiacok gyengülése miatt a fejlődő piacok teljesítményét reprezentáló MSCI Emerging index is nagyot esett (Q3: -18,53%, YTD: -4,63%), és a negyedév során szintén jelentősen gyengült a japán Nikkei225 (-14,07%) részvényindex is.

Az európai és az amerikai részvénypiacoktól eltérően az állampapírokat keresték a befektetők. Annak ellenére, hogy féléves időtávban a befektetők már ekkor is kamatemelésre számítottak a FED-től, az amerikai 10 éves államkötvények hozama a harmadik negyedévben 0,32 százalékkal csökkent, melynek eredményeként a szeptembert 2,04%-on zárta. Az európai állampapír hozamok az ECB állampapír-vásárlásának hatására szintén csökkentek. Ennek eredményeként a német 10 éves állampapír hozam a negyedév végén már csak 0,59% (-0,18%) volt, míg az olasz 10 éves hozam 1,72%-ra (-0,59%) esett. A negyedéves kötvényhozam csökkenés eredményeként a fejlettpiaci kötvények árfolyam alakulását reprezentáló Citi World BIG index a harmadik negyedévben 1,06%-kal emelkedett, és így az idei évben összességében már 6% feletti emelkedést produkált. A nemzetközi kötvénypiaci optimizmusnak megfelelően a magyar állampapírok esetében is csökkentek a hozamok, melynek eredményeként a magyar kötvényindexek 3% fölötti negyedéves teljesítményt nyújtottak.

Az áru piacokon azt láthattuk, hogy a második negyedéves olaj piaci fellendülést követően a globális és a kínai növekedési kilátások borúsabbá válásával a harmadik negyedévben az árak tovább estek, így a Brent és a Crude is 15%-ot veszített az értékéből. Az arany ára a negyedév során szintén csökkent (1114 usd/uncia, mínusz 5%-os negyedéves elmozdulás). A vizsgált időszakban a fő devizapárok jegyzésében nem volt lényeges változás, így az EURUSD 1,12-ön, míg az USDJPY 120-on zárt. A forint az euróval szemben szintén nem mutatott jelentős negyedéves elmozdulást, és szeptember 30-án 313,32-es szinten állt.

A nemzetközi piacok részletesebb vizsgálatánál szembejött, hogy a harmadik negyedévben a befektetőket a Kínai tőzsdei összeomlás és a hozzá kapcsolódó globális növekedési félelmek mellett az amerikai jegybank szerepét betöltő FED kamatemelésével kapcsolatos várakozások tartották izgalomba. Az alapkamatot a FED a gazdaság élénkítése végett 2008. végétől a jelenlegi 0-0,25%-os szinten tartotta, mely a gazdaság organikus növekedésének beindulásával és/vagy az inflációs nyomás megjelenésével megemelhetővé válik. Az elmúlt egy évben az elemzői előrejelzések már a kamatemelési ciklus megkezdésének időzítésére vonatkoztak.

Ha dinamikájában vizsgáljuk a kamatemelés kérdését, akkor az látszott, hogy az amerikai jegybank a kamatemelés megkezdésének időpontját folyamatosan tolt. A negyedév során is a találgatások középpontjában az állt, hogy vajon 2015-ben a FED megkezdje-e a kamatemelési ciklusát vagy továbbra is az addigi, dinamikus halogató taktika/stratégia fog folytatódni.

2015. IV. negyedév

A tavalyi év utolsó negyedévének grafikonjait vizsgálva a különböző piacokon vegyes irányú elmozdulásokat láthattunk. Általánosságban elmondható, hogy a piacok negyedik negyedéves illetve egész éves mozgásának iránya sokszor azonos volt, bár több esetben csak az utolsó negyedév teljesítménye húzta a pozitív tartományba az éves mutatókat. Így például a német DAX egész évben 9,56%-os hozamot ért el, melyből az utolsó negyedév 11,21%-kal részesedett. Hasonlóan viselkedett a Nikkei225, mely az utolsó negyedévben 9,46%-os teljesítményt ért el, és így a japán tőzsdeindex 2015. évi hozama 9,07% lett. Másrészt a többi részvényindexek esetében megfigyelhető volt, hogy a fejlett piaci indexek, régiótól függetlenül lényegében „plusz nullás” éves teljesítményt nyújtottak, azonban néhány amerikai tőzsdeindex a viszonylag jó negyedik negyedéves teljesítménye ellenére az év egészét tekintve mínuszban maradt (S&P Q4: +6,45% versus y/y: -0,73%; Dow Jones Q4: 7,00 versus y/y: -2,23%). A magyar tőzsdeindex a BUX viszont továbbra is kimagaslott a mezőnyből. Éves szinten 43,81%-kal emelkedett és az utolsó negyedévben is 14,49% volt az emelkedés mértéke, miközben a fejlődő piacok átfogó részvényindexe az MSCI Em. 2015-ben 16,96%-kal esett.

Az áru piacokon úgy a negyedik negyedévben, mint a 2015-ös év egészét nézve is borús hangulat uralkodott. A tavalyi évben az olajár (a Brent és a Crude) jegyzése is több mint 30%-kal csökkent, és csak a negyedik negyedévben az árcsökkenés mértéke meghaladta a 10%-ot. Mindeközben az arany árfolyama tavalyi évben 10,45%-ot esett. A dollárban jegyzett nyersanyagok árcsökkenését azonban tompítja az a tény, hogy 2015-ben a dollár 10,1%-kal erősödött az euróhoz képest.

A fejlett országok állampapír hozamainál - a laza monetáris kondícióknak köszönhetően - a tavalyi évben nem volt jelentős változás és megtartották rekord alacsony szintjeiket. Így az amerikai 10 éves államkötvények 2,27%-on, a német 10 éves kötvény 0,63%-on, míg az olasz 10 éves állampapírok 1,59%-os hozammal zárták az évet.

Ha a fenti általános piaci áttekintést követően a negyedévben publikált hazai makrogazdasági adatokat alaposabban is megvizsgáljuk, úgy nem mehetünk el szó nélkül a december elején kijött a részletes magyar GDP becslés mellett. Az adat alapján a magyar gazdaság a harmadik negyedévben az előző év hasonló időszakához képest 2,4%-kal bővült, mely ugyan az előzetes adatnál (+2,3%) jobb, azonban az idei első negyedéves (+3,5%) és a második negyedéves (+2,7%) GDP adattól is elmarad. Területi összevetésben sem javult a kép, hiszen a régiós országok mind magasabb negyedéves mutatókat produkáltak. A harmadik negyedévben a csehek 4,3%-kal, a lengyelek és a románok 3,6%-kal, míg a szlovákok 3,7%-kal bővültek, ráadásul ezt a növekedést jóval alacsonyabb arányú EU fejlesztési támogatás mellett érték el, mely a gazdaságuk egészségesebb jellegét sugallja.

Ha az európai gazdasági növekedést is megvizsgáljuk, akkor az látszik, hogy az euró zónát a magyar gazdaságnál jóval alacsonyabb teljesítmény jellemzi. Az euró-zónára vonatkozó 2015. évi GDP növekedés 1,5%. Ráadásul az európai gazdasági növekedés összetételét vizsgálva az egyes régiók között is komoly eltéréseket találhatunk. Úgy tűnik, hogy a periféria országok az ECB állampapír vásárlásai által teremtett nyomott kamatkörnyezetből jobban tudtak profitálni és magasabb növekedési ütemet értek el, mint a mag-országok. Az ipari termelés alakulását vizsgálva - mely általában jó indikátora lehet a jövőbeli GDP növekedésnek is - még nagyobb az adatok szóródása. A dél-európai államok közül Olaszország és Spanyolország is kimagaslik az ipari termelésének bővülési ütemével. Ezzel szemben a zéró körüli német ipari termelés növekedés jóval kiábrándítóbb és kijózanítóbb.

A negyedik negyedév tengerentúli eseményei közül hatásával kiemelkedik, hogy december 16-án a FED 9 éves szünet után 0,25%-kal 0,50%-ra emelte meg az addig rekord alacsonyan tartott alapkamatát. A decemberi kamatemelésre a piaci szereplőknek már a 90%-a számított, így az semmiképpen sem volt meglepetés és a kamatemelésre adott piaci reakciók is meglehetősen visszafogottak voltak. Az S&P év végéig megtartotta a 2000 pont feletti szintjét, és a dollár sem mutatott jelentős erősödést.

A nemzetközi piacok vizsgálatánál nem mehetünk el szó nélkül az elmúlt időszak kínai események mellett sem. A kínai tőzsde - annak ellenére, hogy a tavalyi évben már több mint 30%-kal értékelődött le - az idei év elején folytatta a mélyrepülését. Január első hetében két nap is 7-7%-os esést szenvedett el a kínai börze. Megítélésünk szerint a legnagyobb kockázatot, a kínai tőkepiaci krízisnek a kínai társadalomra történő „átfertőződése” jelentheti, melytől az országot vezető Kínai Kommunista Párt is tarthat, hiszen az elmúlt 1 évben már több száz milliárd dollárnyi jüant fordított a korábban buborékot fújó kínai tőzsde zuhanásának megállítására...

9.2. Az Alapkezelő működésében bekövetkezett változások

Az elmúlt évben a Társaság tulajdonosi szerkezetében változás nem következett be. A 2009. évi tulajdonos váltást követően a társaság 100%-os tulajdonosa Erste Asset Management GmbH. A cégjegyzékbe történő bejegyzés 2009. február 9-én történt meg.

Az Erste Asset Management GmbH az ERSTE Group Bank AG 100%-os közvetett tulajdonában álló társasága, mely stratégiai irányítási feladatai mellett biztosítja az alap-, és vagyongazdálkodási üzletág infrastruktúráját.

A Társaságnál sem az irányítási struktúrában sem a tevékenységi körében jelentős változás nem következett be az idei év során. A Társaság 2014. július 21-én a Kbtv. 203.§-ának (1) bekezdése alapján nyilatkozatot tett, hogy a Befektetési Alapkezelő a Kbtv. rendelkezéseinek minden tekintetben megfelel.

A 2015-ös évben az Alapkezelő alapjaiban számottevő változás nem történt. Az Alapkezelő 2015. április 30.-val az Erste Tőkevédett Állampapír Alapját beolvasztotta az Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alapba. A többi alap vonatkozásában sem számottevő befektetési politika, sem névváltozás nem történt az év folyamán. Az Alapkezelő 2015-ben új alapot nem indított.

A 2015-ös esztendőben az Alapkezelő megtartotta a megelőző évben kialakított befektetési alapjainak palettáját. Az Alapkezelő befektetési alapokban kezelt állománya az első hónapokban meghaladta az év végi állományt, majd csökkenés következett be. A csökkenés jelentős mértékben az Erste Bank fizetéseképtelenségéről elterjedt valótlan rémhír hatása volt. Ezt követően a vállalat célja volt az állomány stabilitása és a biztonságtudat megteremtése. Az év utolsó hónapjaiban jelentős mértékű friss tőkebeáramlásnak köszönhetően az év végi állomány 2,3%-kal nőtt és meghaladta a 893 milliárdot.

A befektetési alapok piacára vegyes hatással volt a tavalyi év első három negyedévében történt kamatvágási periódus, ahol a jegybanki alapkamat az 2,10%-os kezdőértékről egészen 1,35%-ig süllyedt. A teljes év folyamán a befektetési

Alapokba 182,9 milliárd új befektetés áramlott be, ami majdnem duplája volt az azt megelőző évnek. Az Erste Alapkezelő 2.3%-os állománynövekedésével év végére 16.08%-os piaci részesedést ért el a nyilvános befektetési alapok piacán. Ez az egy évvel megelőző adathoz képest 0.33 százalékpontos csökkenést eredményezett, amivel a harmadik legnagyobb alapkezelőnek bizonyult a magyar alapkezelői piacon.

A vagyon és portfóliókezelés is növekedést tudott felmutatni az év során. A 2015-ös növekedés jelentős részben a biztosítói portfóliók növekedésének volt köszönhető. A biztosítói portfóliók az év során 17.8%-kal, a DPM portfólió 1.0%-kal, valamint a nyugdíjpénztári vagyongazdálkodás 0.1%-kal tudtak növekedni. Az Erste Alapkezelő ügyfélminősítésekkel kapcsolatos európai törvényi változásokra tekintettel, cégcsoport szintű hatékonyságnövelés céljából, magánügyfeleit folyamatosan átirányítja a bank csoporton belüli privát banki illetve brókeri üzletágnak, ezzel egyéb portfóliókban kezelt állománya jelentős mértékben 73.6%-kal csökkent.

Az Alapkezelő által kezelt teljes vagyon 2015-ben 2.5%-kal növekedett és 1035 milliárd forintban zárta az évet.

10. Az Alternatív Befektetési Alapkezelő (ABAK) által az adott időszakra kifizetett javadalmazás bemutatása

Megnevezés	adatok forintban Összeg
2015. évre kifizetett javadalmazás teljes összege	501 057 735
- Teljes összegből a rögzített javadalom	352 089 000
- Teljes összegből a változó javadalom	148 968 735
- Teljes összegből a vezetők javadalmazása	103 384 020
- Teljes összegből az ABA kockázati profiljára tevékenységük révén lényeges hatást gyakorló javadalmazása	277 337 700
Kedvezményezett száma	39 fő
Kifizetett nyereségrészesedés	0

11. Az Alternatív Befektetési Alap (ABA) illikvid eszközeinek, likviditás kezelésének és kockázatkezelésének bemutatása

a) Az ABA eszközei között a záró napon nem szerepeltek olyan eszközök, amelyekre nem likvid jellegüknél fogva különleges szabályok vonatkoztak volna.

b) Az ABA az adott időszakban likviditáskezelésével kapcsolatos új megállapodást nem kötött.

c) Az ABA kockázati profilja a múltbeli hozamok szórásán alapuló SRRI mutató szerint 6-os kockázat/nyereség profilú besorolást kapott a befektetési politika módosítását követően eltelt időszak visszatekintő heti hozamainak és az azt megelőző időszak ESPA Stock Europe Alap heti hozamainak szóródása alapján. Ez az Alap adott esetben nem megfelelő olyan befektetők számára, akik 5 éven belül ki akarják venni az Alapból a pénzüket.

Az Alapkezelő nyomon követi és méri az ABA-val kapcsolatban fennálló potenciális kockázatokat, úgy, mint piaci kockázat, partner kockázat és likviditási kockázat. Az Alapkezelő rendszeresen ellenőrzi az Alap likviditását, továbbá azt is, hogy a befektetési stratégia összhangban van-e a visszaváltási politikával. A portfólióba vásárolt eszközök kiválasztása során azok likviditási profilja is meghatározásra kerül, amit folyamatos felülvizsgálat követ, hogy az Alap befektetéseinek likviditási profilja megfeleljen az Alap kötelezettségeinek. Az Alapkezelő rendszeresen stressztesztet végez, mind rendes, mind rendkívüli likviditási feltételek mellett, amivel nyomon tudja követni alapjainak likviditási kockázatát.

Amennyiben a likviditást veszélyeztető rendkívüli helyzet áll elő, úgy a kockázatkezelés haladéktalanul döntési javaslatot terjeszt az Alapkezelő döntésre jogosult vezető tisztségviselői elé.

12. Az ABA nevében alkalmazható tőkeáttétel mértékében bekövetkező változások bemutatása

Az ABA nem alkalmaz tőkeáttételt.

13. Az Alap saját illetve, az Alap portfóliójában év végén tényleges befektetésként szereplő befektetési alapokat terhelő befektetési alapkezelési díjak mértéke

Eszköz megnevezése	Nemzetközi azonosító	Alapkezelési díj mértéke
Erste Tőkevédett Pénzpiaci Alap	HU0000702006	1.00
ESPA Stock Europe EUR	AT0000A05TR8	1.44
Erste Európai Részvény Alapok Alapja	HU0000708649	2.00

Budapest, 2016. április 22.

Erste Alapkezelő Zrt.
1130 Budapest, Mátyásföldi út 134. 2/A



Erste Alapkezelő Zrt.